



POLITICA ENERGETICA NAZIONALE

ROMA 9 GIUGNO 2015

L'intervento. Utility? Meno competizione, più attenzione al regolato e all'estero

Come cambiano le politiche di investimento. Un'analisi Agici

di Marco Carta*



Il settore delle utilities - gas, elettricità, rifiuti e servizio idrico - oramai da anni vive un intenso processo di trasformazione. Tale processo è ben lungi dall'essersi arrestato e riguarda una serie di fattori ad ampio raggio tra i quali: tecnologie, modelli di consumo, impatto ambientale, redditività del business. I cambiamenti più intensi riguardano l'energia dove lo sviluppo degli autoconsumi, delle rinnovabili e ora anche delle batterie sta "sgretolando" i tradizionali modelli di business. Ma anche il settore idrico e dei rifiuti non sono immuni da rilevanti mutamenti derivanti dall'innovazione tecnologica. È quindi di grande interesse capire quali siano le risposte delle imprese, le relative strategie vincenti e, ancora, gli impatti sul Paese.

Per comprendere tali tematiche, Agici ha effettuato una analisi di benchmark strategico sui primi dieci gruppi power&gas europei e sulle prime cinque multi utility italiane. Lo studio è stato presentato ieri in un evento a porte chiuse con i vertici del settore presso Palazzo delle Stelline, Milano. Tale iniziativa ha costituito il lancio dell'attività di ricerca 2015-2016 dell'Osservatorio Agici sulle Utility che nei mesi che seguono studierà con ancor maggior profondità il tema.

I temi trattati nell'analisi sono ampi e vanno dalle performance economico finanziarie, alle politiche di portafoglio, all'estensione dell'offering fino alle ristrutturazioni organizzative e allo sviluppo del venture capital. In questo articolo ci concentreremo sulle politiche di portafoglio e sugli investimenti.

Le aziende del campione hanno tutt'altro che smesso di investire: nel periodo 2015-2019, i primi 10 gruppi europei hanno pianificato oltre 150 miliardi di € di investimenti mentre le prime cinque multi utility italiane 6 miliardi di €.

Quello che cambia rispetto al passato è la strategia di investimento in cui diventa sempre più centrale il tema dei profili di rischio. Praticamente tutte le aziende del campione puntano a settori regolati o incentivati quale porto sicuro rispetto alla rischiosità della competizione. Detto in altre parole, le aziende stanno investendo soprattutto in reti (generalmente di distribuzione) e rinnovabili. La quota del "regolato e incentivato" sull'ammontare complessivo degli investimenti supera il 50% in tutte le aziende con picchi che sfiorano il 90% (Iberdrola). L'obiettivo è soprattutto attrarre una maggior messe di investitori anche allo scopo di raccogliere risorse a condizioni più favorevoli. Va detto, tuttavia, che anche questi business non sono del tutto immuni da rischi: in tutta Europa (Italia compresa), le autorità di regolazione tendono a ridurre la remunerazione degli asset regolati a fronte della contrazione dei consumi oltre che dei tassi.

Per quanto attiene le multiutility italiane tutto ciò si traduce in una sorta di riscoperta dei business "Cenerentola": idrico e rifiuti. Se fino a pochi anni fa essi erano poco considerati nelle strategie delle utility, oggi si è scoperto invece che sono proprio loro a reggere i conti. Il fatto che la Aeegsi abbia accolto tra i settori regolati anche l'idrico costituisce certamente un elemento di interesse perché destinato a rendere il quadro più trasparente e stabile. Dalla nostra analisi, le prime cinque multi utility italiane investono in settori regolati mediamente il 70% del Capex complessivo a disposizione.

Il secondo trend che emerge - soprattutto dall'analisi dei player europei - è la sempre maggiore attenzione ai mercati al di fuori dell'Europa. Europa che grazie allo sviluppo dei business regolati sta diventando sempre più "cash cow" per lo sviluppo internazionale. I settori su cui si punta di più sono le rinnovabili e la filiera del gas naturale liquefatto (Gnl). Per quanto tiene il primo business le aree target sono gli Usa e l'America Latina (Cile e Brasile soprattutto) che presentano un mix bilanciato fra potenziale di crescita elevato e scarsa incertezza regolatoria. Sul Gnl l'Africa, grazie alle maxi scoperte nel Sud-Est (Mozambico, Tanzania), sembra essere un nuovo El Dorado il cui mercato di sbocco però non sarà l'Europa ma, con ogni probabilità, i grandi consumatori asiatici (Cina, India, Giappone, Corea del Sud).

Le grandi multiutility nazionali, invece, tendono a fare molto poco all'estero anche alla luce delle esperienze

spesso problematiche dei passati tentativi di espansione internazionale e dei problemi ancora da risolvere nel business storico e nei territori (es. sistemi tariffari, ambiti territoriali, gare gas ...).

***Responsabile Utility e Rinnovabili di Agici Finanza d'Impresa**

TUTTI I DIRITTI RISERVATI. E' VIETATA LA DIFFUSIONE E RIPRODUZIONE TOTALE O PARZIALE IN QUALUNQUE
FORMATO.

www.quotidianoenergia.it